福田汽车：宝沃 BX5 1.4T 版本上市，售价下探有望成爆款

福田汽车(600166.CH/人民币 2.91，买入)旗下宝沃品牌 BX5 发布 1.4T 版本共计 6 款车型，售价区间为 12.38-15.58 万元，拉低了车型价格门槛，将进一步拓宽消费群，高性价比优势凸显，有望成爆款车型。我们预计其未来稳定月销将会在 5,000-7,000 辆，进一步巩固宝沃品牌和销量规模，为公司带来较大的利润弹性。

事件

福田汽车旗下宝沃品牌的第二款量产车宝沃 BX5 1.4T 版本于 2017 年 8 月 25 日在成都车展正式上市，售价区间为 12.38-15.58 万元。BX5 定位于紧凑型 SUV，动力方面将搭载宝沃最新科技成果 1.4T 涡轮增压直喷发动机，配合爱信 6 速手自一体变速箱并推出两驱版共计 6 款车型。

点评

宝沃 BX5 1.4T 版本售价下探，定价合理有望打造爆款车型。

本次推出的 BX5 1.4T 版本售价区间为 12.38-15.58 万元，相较 BX5 1.8T 版本 14.98-21.68 万元的售价区间有较大幅度的下探，我们预计主销车型价格为 12.98 万元（自动新锐型）与 13.68 万元（自动先锋型），将比 1.8T 版本低 3 万元左右，降低了车型价格门槛，有望进一步拉宽消费群，推高 BX5 销量规模。BX5 1.4T 版本定价合理，上市时间正值汽车销售旺季来临，并有望搭上小排量购置税优惠政策末班车成爆款车型，预计其未来稳定月销将会在 5,000-7,000 辆，进一步巩固宝沃品牌和销量规模。

减价不减质，高性价比优势凸显。

本次宝沃 BX5 配套 1.4T 涡轮增压发动机，外观上与 1.8T 车型保持一致，最大功率 110kw/5500rpm，最大扭矩 250Nm/1750-4000rpm，配备爱信 6AT 自动变速器。全新发动机采用轻量化设计，集成缸内直喷、双 VVT 技术等多项技术，NVH、传动效率、节油减排等多方面表现均得到大幅提升，百公里油耗手动挡与自动挡分别低至 5.8L 与 6.0L。配置方面，宝沃 BX5 1.4T 版本搭载 B-Link 智能互联系统，通过悬浮式 8 英寸中控屏集合语音控制、导航、Carplay、娱乐等多功能，搭载 B-Safe 主动安全系统包含 ESC、EPB 等 16 项功能，智能化与安全配置也走在市场前端。同时 BX5 1.4T 版本延续终身免费保修政策，在整车保修期内还可享受 3 年免费道路救援的尊享服务。我们预计 BX5 1.4T 版本竞争对手将主要为自主品牌与日系的逍客和缤智等，BX5 在外形、动力、智能配置上均更胜一筹；凭借较高的性价比，也会吸引部分原计划购置合资低配车型的潜在消费者。

相关研究报告

《福田汽车：商用车业务稳健增长，宝沃 BX5 仍处爬坡期》2017.5.8

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车：汽车整车

魏敏
证券投资咨询业务证书编号：S1300517080007
(8621)20328306
min.wei@bocichina.com

彭勇
证券投资咨询业务证书编号：S1300514060001
(8621)20328596
yong.peng@bocichina.com

朱朋
证券投资咨询业务证书编号：S1300517060001
(8621)20328314
peng.zhu@bocichina.com

车型逐渐丰富，继续看好宝沃汽车发展。

BX5 1.4T 版本上市继续丰富产品线，售价下探丰富了消费者的选择，有望拓宽消费群，带来来店客流的增加，进一步提升宝沃品牌知名度与 BX5 1.8T 版本与 BX7 销量。BX5 1.4T 版本有望成为主力车型，大幅提升公司收入及利润规模，为公司贡献较大的利润弹性。宝沃 BX7 TS 版近日在德国纽博格林赛道通过了最终测试，品质得到认可，预计将于年内交付使用并引入中国市场。根据宝沃品牌规划，2017 年还将推出紧凑型轿跑 SUV BX6 与首款新能源产品 BXi7 量款新车型，未来将每年推出两款车型，延伸产品线。目前宝沃经销商网络已签约 180 家，至 2017 年底有望达到 220 家，推动销量上升至新台阶。我们继续看好宝沃汽车，未来有望成为国内主流汽车品牌，并重回国际舞台。

风险提示

1）宝沃汽车销量不及预期；2）固定成本及费用增加超预期；3）与北汽股份同业竞争。

图表 1. 宝沃汽车 BX5

资料来源：易车网，中银证券

图表 2. 宝沃 BX5 1.4T 版本售价

车型	售价（万元）	车型	售价（万元）
20TGDI 手动新锐型	12.38	20TGDI 手动进取型	13.58
20TGDI 自动新锐型	12.98	20TGDI 自动先锋型	13.68
20TGDI 自动进取型	14.58	20TGDI 自动领先型	15.58

资料来源：汽车之家，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；

谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；

持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；

卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；

未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；

中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；

减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街110号8层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371